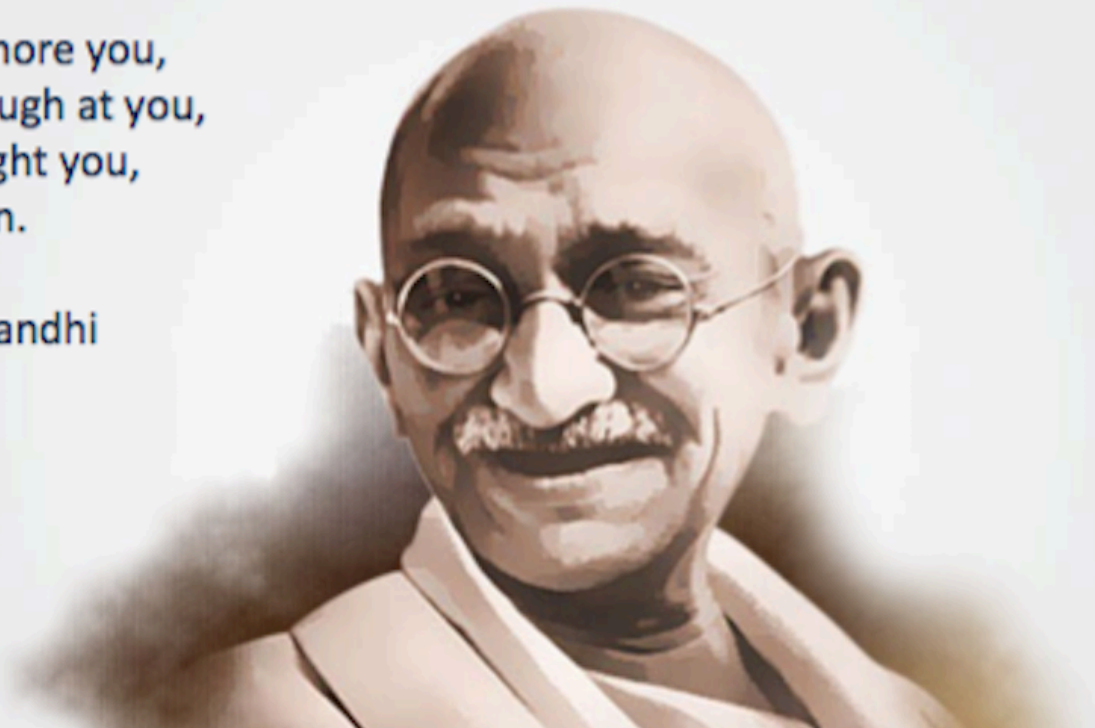




# Á slóðum Ref-sins *2015-2020*

First they ignore you,  
then they laugh at you,  
then they fight you,  
then you win.

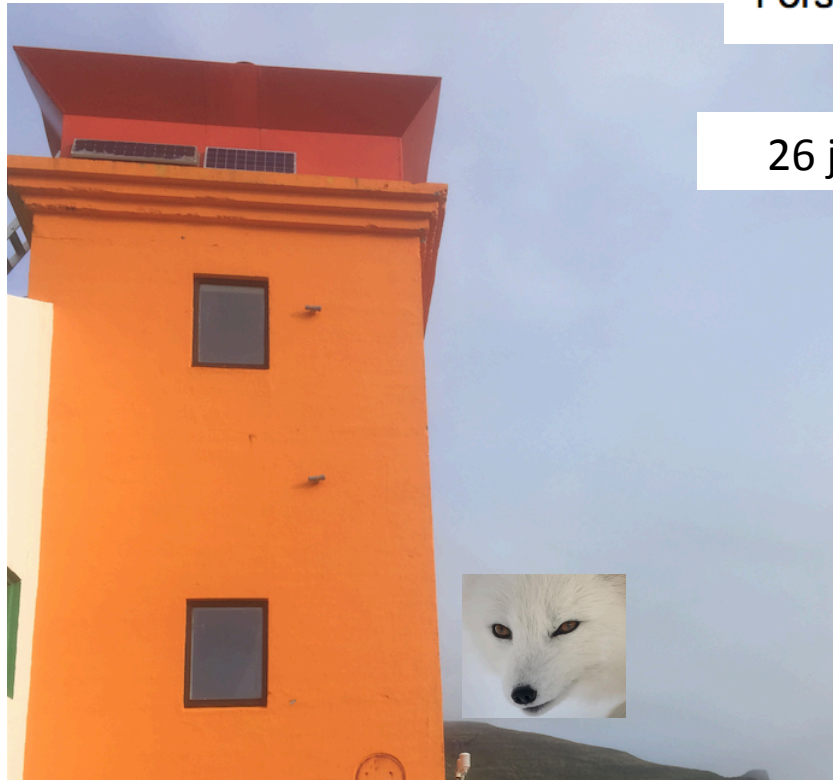
Mahatma Gandhi



# Á slóðum Refs-ins

Glögg mynd, gagnsæi, traust  
Forsenda sjálfbærra fjármála

26 júlí 2015



**REF**

**Rannsóknaverkefni á sviði eftirlits og fjármálamarkaða**

*Kennsluefni tekið saman á grundvelli rannsóknarstyrks frá Námsstyrkja- og rannsóknarsjóði Félags löggiltra endurskoðanda*



REF- kennsluverinn fjalla um þær grundvallarbreytingar sem eru að verða á sviði fjármálaræða og reikningsskila viðmið sem byggja á greiningum á aðdraganda alþjóðlegu fjármálakreppunnar –

...hverfi. Hvort sem þeir tengjast í gegnum umhyggju,  
natur eða einfaldlega það að komast af, þá eru refirnir  
og mennirnir á Íslandi þeir sömu: Íslendingar.



# Að leika sér með fé annarra

BENEATH THIS MASK THERE IS MORE THAN FLESH.  
BENEATH THIS MASK THERE IS AN IDEA,  
MR. CREDY, AND IDEAS ARE BULLETPROOF.

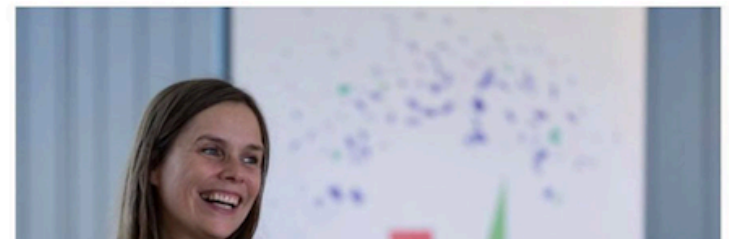
V FOR VENDETTA



## Réttar upplýsingar „skipta öllu máli“

Katrín Jakobsdóttir, formaður VG og forsætisráðherra,  
flutti ræðu á flokksráðsfundi VG á Seltjarnesi, sem hófst í  
dag.

📌 Ritstjórn Kjarnans ⓘ 7. febrúar 2020



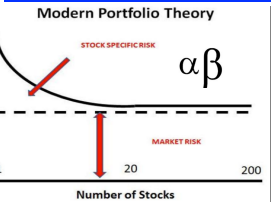


# Saga fjármála út frá sögu vesturlanda síðustu 117 ár

Heimskreppan 1929  
 Atferlis (hjarð) hegðun á  
 hlutabréfamarkaði varð alls ráðandi í  
 aðdraganda hennar

Ákvarðanir byggða á tæknigreiningu –  
 finna högnunartækifæri – fyrirtækjaáhætta  
 skiptir ekki máli – út af random walk

Atferlisfjármál



Orkukreppa upp  
 úr 1970..... Dot.com hrun 2001.  
 Fyrirtæki hin nýja hagkerfis voru vitlaust verðlögð á markaði.  
 P/E hlutföll virka ekki fyrir dot.com. CAPM verðlagningar-aðferð  
 verðu mikið notuð í framhaldinu.....



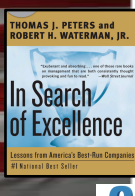
Iðnbylting, viðskipti á mlli landa, viðskipti með hlutabréf á ófullkomnum verðbréfamarkaði



New Deal, hervæðing –og svo stríð



..THE AMERICAN DREM – hliðaráhrif Marshall aðstoðar utan USA.....





## Einkennandi í aðdragandi alþjóðlegu fjármálakreppunnar var

að það var fyrst og fremst unnið með það sem hægt var að reikna út staðreyndanlegt var út frá megindlegum greiningum.

Úr ræðu Jeremy Ruden, forstjóra OFSI (kanadíska FME), 17 júní 2015 þar sem hann var að útskýra hvernig staðið hefði verið að málum fyrir alþjóðlegu fjármálakreppuna

A man is walking down a dark alley where he comes across a second man. The second man is on his hands and knees, crawling around underneath the only lamppost in the alley. **“Can I help you?”** says the first man. **“Please,”** says the second man, **“I lost my car keys.”**

Finally, the first man gives up and says to the second: “I don’t see your keys. Are you sure you dropped them here?” “Not at all,” says the second man, **“I dropped them at the other end of the alley.”**

“So why are we looking here!?!” asks the first man. The second man replies, **“Because the light is so much better here!”**



# Aukin áhersla á gæði viðbótarupplýsinga í skýrslu stjórnar í ársreikningi tengist reynslunni af alþjóðlegu fjármálakreppunni

**2005**

Er innleidd sú krafa að skráð félög skulu setja upp ársreikning í samræmi við alþjóðlega reikningskilastaðla. Markmið var að auka samanburðahæfni á milli fyrirkæja og á milli landa. Áhersla á samræmda framsetningu ólíkra fyrirtækja.

**2013**

Kemur krafan um að viðbótarupplýsingar sem gefa skulu 'glöggt yfirlit' skuli vera hluti skýrslu stjórnar í ársreikningi. Eftirfylgni með þessu ákvæði er að aukast hér á landi eins og í nágrannarlöndum okkar – bæði hjá eftirlits og markaðsaðilum.

**2014**

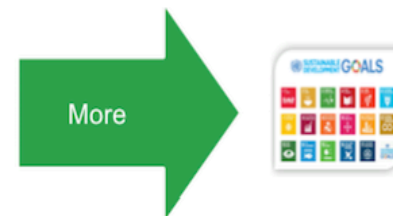
Kemur krafan um að gefið sé yfirlit yfir áhrif starfseminna á umhverfi og upplýsingar um félagslegabætt. Þessar kröfur hafa fengið töluverða áherslu hér á landi.



Innleiðing IFRS á sama tíma kemur inn ákvæði í tilskipun ESB ákvæði um



2013 Grein 19 í ársreikningtílskipun ESB (2013/34/EU) um að viðbótar upplýsingar skulu vera í skýrslu stjórnar í ársreikningi – og falla undir gæðakröfur ferla við gerð ársreiknings.



Grein 19A í ársreikningatílskipun ESB (2014/95/EU) með kröfu um ESG reporting



Samþætt upplýsingagjöf langtíma virðissköpunar

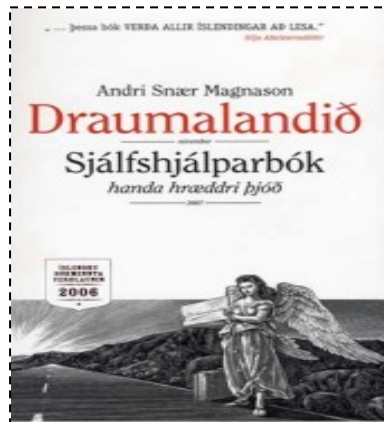
# Íslenskar fyrir hrún og í dag. ..

## Frúm við enn og aftur 'afsprengrí aðstæðna og fjötruð skynsemi'

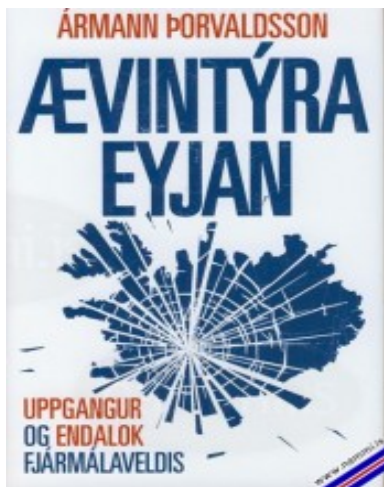


Gylfi P. Gíslason var hagfræðingur að mennt, ráðherra og tónskáld. Hann lagði áherslu á kosti blandaðs hagkerfis og velti fyrir sér vanda lítillar þjóðar í flóknum heimi nútímans.

Gylfi lagði áherslu á takmörkunum hagfræðinnar sem fræðigreini til að geta tekist á við flókin öfl samfélags ólíkra einstaklinga á hverjum tíma. Þar hann þetta saman við þær ólíku víddir, samtvínnun og samspil ólíkra þátta sem tónlist nær að vinna með samtímis.



Andri Snær Magnason (1973-



Ármann Þorvaldsson (1968-



VIÐAUKI II

Afsprengrí aðstæðna og fjötruð skynsemi:

Aðdragandi og orsakir efnahagshrunsins á Íslandi frá sjónarhóli kenninga og rannsókna í félagslegri sálfræði

Frúm við enn föst í að túlka lög og reglur á þrengsta mögulega máta - Eins og við gerðum á sturlungaöld, einkenndi ísland í aðdraganda bankahrunsins 2008 og er lífsþeki Línur Langsokks um þörf þess að lúta aga annarra.

### Úr 8 bindi – viðaukaskýrslu II

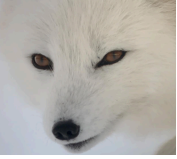
„Sökum fámennis þrífist ekki fjölbreyttir undirhópar á Íslandi og þar af leiðandi skapast ekki djúpt í samfélagið. Það þurfi síðan mun minna rok til að koma róti á grunnt vatn en djúpt og feykja því öllu í þá átt sem vindurinn blæs. Af því leiði að hjarðhegðunin verðl mun meira áberandi en í fjölmennari löndum”



Lagahyggja er hugtak sem notast er við í lögfræði og samfélagslegri umræðu. Hugtakið felur í sér ákveðna afstöðu eða viðhorf til laga og hefur áhrif bæði á það hvernig lög eru skrifuð og hvernig þau eru túlkuð og beitt í framkvæmd.

Með lagahyggju er einblínt á lagabókstafinn og hann túlkaður afar þrengt þannig að lítið eða ekkert tillit er tekið til tilgangs lagasetningarinnar og heildarsýnin um það hverju lagasetningin átti að ná fram tapast eða skerðist verulega. Oft er talið að þreng lagahyggja bjóði upp á að lög séu slitin úr tengslum við þann raunveruleika sem þeim er ætlað að hafa áhrif á.





# Á slóðum Refs-ins.....

2018



2019

**fubar** 

F.U.B.A.R. is an acronym for:

1. F\*cked up beyond all reason.
2. F\*cked up beyond all recognition.
3. F\*cked up beyond all repair.

20. febrúar.2020

 **Ábyrgir stjórnarhættir auknar kröfur um gagnsæi** 



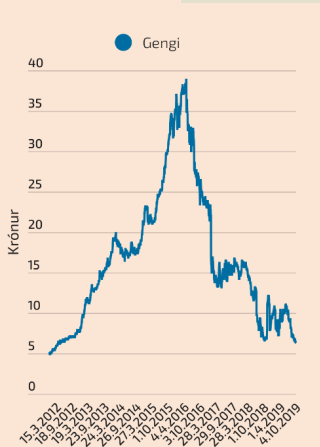


Gagnsæislögin

**26 Júní 2020**



## Gengi bréfa Icelandair frá



 **Réttá leiðin** 



**MÁLÞING**  
HAGRÆÐISSTOFNUN  
HÁSKÓLA ÍSLANDS

Flugsamgöngur sem grunninnviður í ljósi Covid

Simon Theeuwes - sérfræðingur í flugsamgöngum


Mánudaginn 7. september kl. 15-16 á Zoom





The effects of Covid-19 on Aviation

Global and Dutch perspective



**7 september 2020**

Að framsögu lokinni verður efnið rætt út frá aðstæðum hérlandis og í samhengi við hlutverk lífeyrissjóða sem langtímafjárfesta í m.a. innviðum og um fjárfestingarkröfur lífeyrissjóða. Í pallborðinu verða Gylfi Magnússon, Ásgeir Brynjar Torfason og Yngi Örn Kristinsson.

7 september 2020.....

## MÁLÞING

HAGFRÆÐISTOFNUN  
HÁSKÓLA ÍSLANDS

### Flugsamgöngur sem grunninnviður í ljósi Covid

Simon Theeuwes  
- sérfræðingur í  
flugsamgöngum

Mánudaginn 7. september  
kl 15-16 á Zoom  
Verið öll velkomin  
Nánar á hi.is



## The effects of Covid-19 on Aviation

Global and Dutch  
perspective

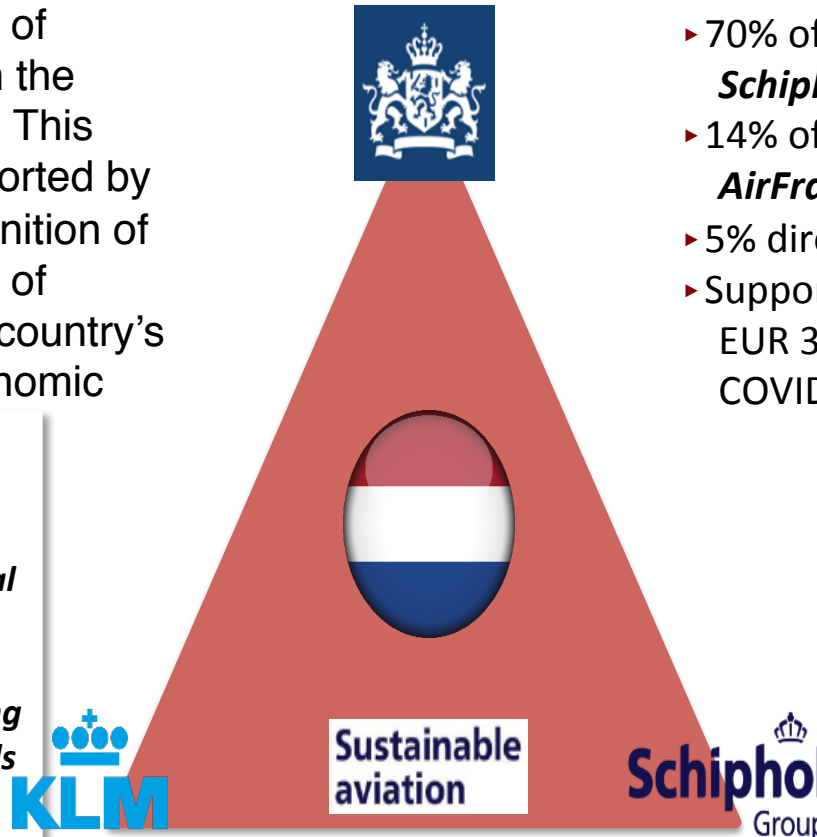


# The Golden Triangle: Success in Europe

The successes of airports, governments and national flag carriers are directly connected to one another. Their success is also connected to the success of their national economies. This requires and justifies a high degree of collaboration via “the Golden Triangle”.

The Netherlands has a strong tradition of collaboration in the aviation sector. This has been supported by the early recognition of the importance of aviation to the country’s social and economic development

“For decades, the airline industry has been an **important catalyst of economic growth and social welfare in the Netherlands... This means future wealth and wellbeing of KLM and the Netherlands are inextricably intertwined**”<sup>†</sup>



Dutch State owns:

- ▶ 70% of the **Royal Schiphol Group**,
- ▶ 14% of **KLM AirFrance** and
- ▶ 5% directly in **KLM**.
- ▶ Supporting **KLM** with

EUR 3.4bn due to COVID-19

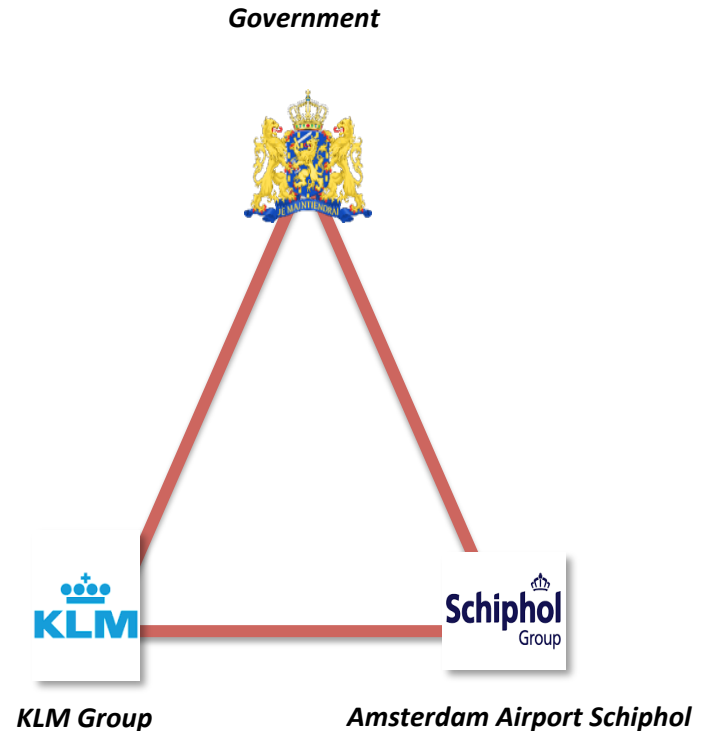
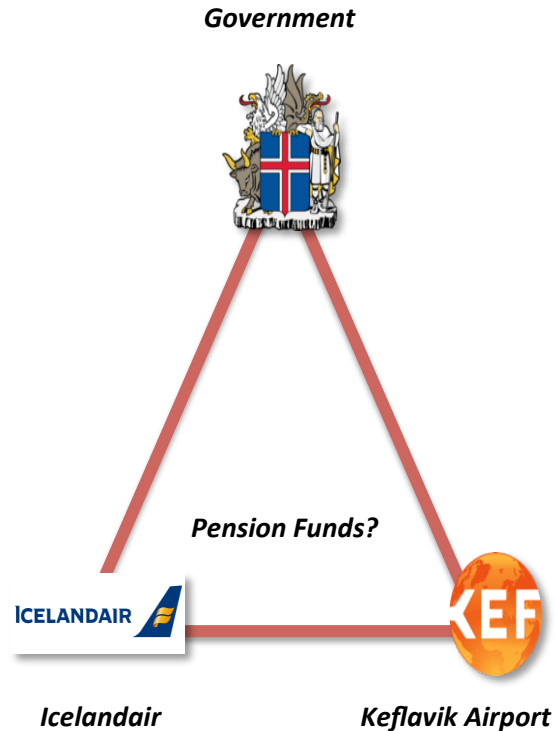
**“Royal Schiphol Group is an airport company with an important socio-economic task. Amsterdam Airport Schiphol creates value for the community and for the economy not only in the greater Amsterdam metropolitan area but also in the rest of the Netherlands and beyond, too.”\***



# What about the Golden Triangle in Iceland?

**Strong interdependency Keflavik and Icelandair – cooperation is key**

**Netherlands: 100 years of cooperation, stimulating traffic and sustainability**



# Segir djarft skref að fjárfesta í flugfélagi

© 07.09.2020 - 20:32 Efnahagsmál · Innlent · COVID-19 · Ferðapjónusta · Icelandair · Kórónuveiran · Lífeyrissjóðir



Gylfi Magnússon prófessor og forseti viðskiptafræðideildar Háskóla Íslands, segir að gríðarleg áhætta sé fólgin í fjárfestingu í flugfélagi um þessar mundir og að það yrði erfitt skref fyrir lífeyrissjóðina að leggja fram verulegt fjármagn. Slík fjárfesting krefjist aðila sem hafi meira tapspól og betri tengingu við fluggeirann. Slíkur aðili sé ekki til á Íslandi og jafnvel ekki erlendis þessa stundina.

## **k** kjarninn

### Segir aðkomu ríkisins vera „lykilatriði“ í rekstri Icelandair og Keflavíkurflugvallar

Fyrrum ráðgjafi hjá Schiphol-flugvelli segir mikilvægt af hinu opinbera að vera tilbúið til að verja alþjóðaflugvelli og þjóðarflugfélög falli í kreppum.

# The Golden Triangle- The Opportunity Now

## THE GOLDEN TRIANGLE

There is a strong case for combining discussions about Keflavik Airport/Isavia and Icelandair.

The **success** of Keflavik/Isavia, the State and Icelandair is **directly connected** to one another and this requires and justifies a **high degree of collaboration**.

- ➔ **Window of opportunity** to stabilise the Icelandic aviation sector
- ➔ Tying a Keflavik participation to the rescue of Icelandair ensures **greater likelihood of sustained** long-term financing by the pension funds.

### Aviation Sector

Successful stabilisation of the Icelandic aviation system, including the rescue of the hub carrier providing international connectivity, plays a critical role for economic recovery and opens up the door for additional long-term oriented equity capital.

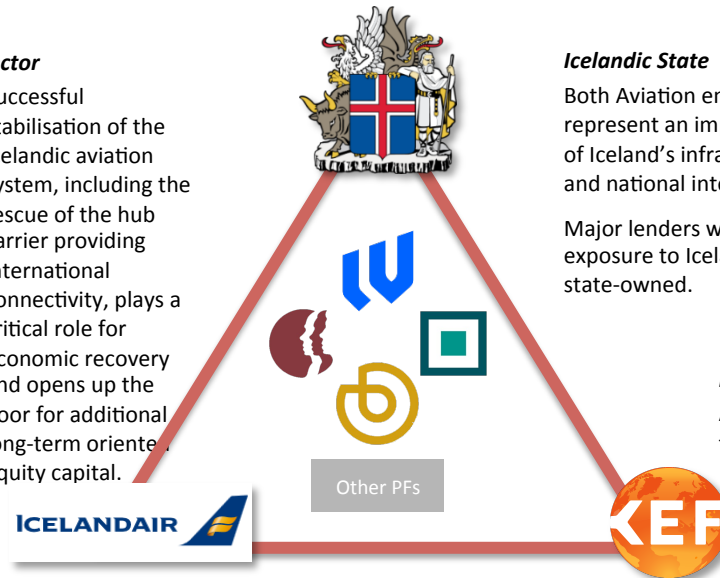
### Icelandic State

Both Aviation enterprises represent an important part of Iceland's infrastructure and national interest.

Major lenders with large exposure to Icelandair are state-owned.

### Keflavik

Addresses Keflavik's long-term capital needs as well.



### Landsbankinn, Íslandsbanki

Owned by the Icelandic state – this means the State will become an indirect stakeholder in Icelandair's future through the banks.

### Icelandair major domestic lenders



### Icelandair major domestic shareholders

45% held by 10 pension funds



### Timing

The timing needs to be right to commit additional capital to Icelandair

### Innviðir fjárfestingar

Pension fund investors



### Innviðir fjárfestingar

There is already a fund established with committed capital from the pension funds to co-invest in infrastructure

### Pension Funds

Pension fund investors can better align short and long term interests and spread risk thru participation in the complete aviation system.



# Kontra Nordic - Foxtrot 2.0 Team

**Kontra Advisors is a specialised financial advisory firm. We encourage a longer-term focus in business and investment decision-making.**



**SIGURJÓN G. GEIRSSON** | FOUNDER AND PARTNER  
Sigurjón founded Kontra Advisors after having identified a gap in the Nordic markets for financial advisory services due to the changing nature of the investment decision process and governance. He has previously worked in Financial Advisory at EY and PwC within the financial sector where he has advised the largest banks, insurance companies and asset managers in the Nordic region. Sigurjón has also held senior positions at the Financial Regulator (FME) and Landsbanki. He is a member of the Financial Accounts Advisory Committee and of the Good Governance Professional Group.



**SIMON THEEUWES MSc RC** | EXPERT ADVISOR  
Simon is an aviation industry expert, with a deep understanding and significant experience in how to invest in, develop and manage international airport assets. In the past 12 years he was involved in major M&A activities of Royal Schiphol Group (RSG) and its group financing activities. Before joining RSG, Simon worked in a Corporate Treasury & Investor Relations function with a Dutch listed global IT firm active in more than 35 countries. Before, he was working for 7 years in the investment banking industry for both UBS and ABN AMRO.



**JEFFREY SUSSMAN, CFA** | MANAGING DIRECTOR  
Jeff is responsible for Kontra's corporate finance practice. He has managed engagements for European corporates seeking to raise debt and equity capital from the US private markets and manages Kontra's relationship with NY-based private equity firm Silver Swan Capital. Previously he worked at Deloitte Financial Advisory in Zürich where he was an advisor to major Swiss banks, Fitch Ratings in New York as a credit analyst and Fredell & Co Structured Finance, structuring and arranging debt capital markets financing for banks and corporates.



**JAKE BLOCK** | SENIOR ADVISOR  
Jake focuses on corporate finance engagements with Kontra. He has previously worked in equity capital markets, private wealth and investment banking positions. This has included work in M&A advisory roles at Banc of America Securities, Credit Suisse and Schrodgers. Jake was also a European Equity Specialist at Nomura Securities where he managed Nomura's relationships with US West Coast stakeholders in Easy Jet, Ryanair, British Airways and Lufthansa and marketed European transport, airline and infrastructure companies capital raises and stake dispositions/acquisitions.

[www.kontranordic.com](http://www.kontranordic.com)

Global to Local

Long-term Value Creation

Fact-Based

Focus on long term  
value creation

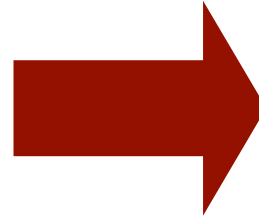
We encourage a longer-term focus in business and investment decision-making



# Our Approach - Thought Leadership

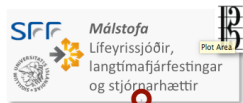
## ACADEMIC RESEARCH

- ▶ Work is supported by academic research.
- ▶ Active teaching and research in fields in Accounting, Finance and Academic work at University of Iceland.



## REGULATORY AUTHORITIES

- ▶ Member of the Financial Accounts Advisory Committee and Financial Advisory Committees.
- ▶ Active dialogue with FME, RSK and Ministry of Finance.



## MARKET INITIATIVES

- ▶ Active dialogue with market participants and forums to promote development of standards.
- ▶ Engagement with IIRC.
- ▶ Connection to investors - focus on long term value creation.

# Kontra Nordic- Stakeholder Engagement to Date

## Ferðaþjónusturáðstefna Landsbankans 2019

Hagfræðideild Landsbankans  
26. september 2019



### Ferðaþjónustan á tímamótum

Komið er að tímamótum í uppgangi ferðaþjónustunnar á Íslandi eftir nánast ævintýrlegan vöxt síðustu ár. Í þessum kafla er m.a. fjallað um hvernig fjöldi og samsetning erlendra ferðamanna hefur þróast, veltu fyrirtækja í greininni og breytingar á útgjöldum ferðamanna

The importance of aviation and tourism  
27th of January 2020, Hilton Reykjavík Nordica



Málstofa  
Lífeyrissjóðir,  
langtímafjárfestingar  
og stjórnarhættir



Ábyrgir stjórnarhættir  
aukna kröfur um gagnsæi



New legislation on transparency.



Rétta leiðin



STABILISATION

COVID Crisis

Aviation Industry Crisis

Schiphol Group



- ▶ Kontra together with **Royal Schiphol Group** explored the opportunity of a **soft PPP** of Keflavik International Airport.
- ▶ Schiphol concluded it represented a **real opportunity**.

"We worked with the team of Kontra on an emerging opportunity and were impressed by their knowledge, insight and connections. The work was conducted in a highly professional and timely manner and met our expectations in terms of quality. We highly recommend Kontra for assignments."  
**Kjell Kloosterziel**



# Background: The Ongoing dialogue and work on PPP and Governance

## Soft PPP concept to proof of concept

2016

### LANGTÍMA FJÁRFESTINGAR Í INNVIÐUM



Björn Z. Ásgrímsson, Séfræðingur Fjármálaeftirlitsins er starfar um þessar mundir að málefnum lífeyrissjóða hjá OECD í París.

- ▶ Countries such as Canada, Australia, and the UK have used cooperation through soft PPP as successful tool to establish stronger pension fund investment management.

2019



- ▶ Kontra together with **Royal Schiphol Group** explored the opportunity of a **soft PPP** of Keflavik International Airport.
- ▶ Schiphol concluded it represented a **real opportunity**.

“We worked with the team of Kontra on an emerging opportunity and were impressed by their knowledge, insight and connections. The work was conducted in a highly professional and timely manner and met our expectations in terms of quality. We highly recommend Kontra for assignments.”

Kjell Kloosterziel

## Governance and Transparency



Ásgeir Brynjar Torfason  
Audit Committee  
Member **Gildi**



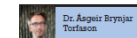
Sigurður Ólafsson  
Board Member  
**Festa**



REF-research project



### Stjórnarmenn bera n ábyrgð en áðu



Dr. Ásgeir Brynjar Torfason  
Í hlaga eftir fjármálarátt, hvern sem þar tengur efnahagslegan líftíma að viðskiptaforfarum.

Fjárfestingarstærðir, sem hafa allt til ársins 1999. Eftir Enron og WorldCom svikamálum um ákærðum var sett svikamálum Sarbanes-Oxley löggið árið 2002 til að auka ábyrgð og skyldur stjórnarmanna, stjórnmála og endurskoðanda skilríka fyrirkomulag. Þetta var einn af áhrifum á stjórnmálaforfarum.



Síðasta kvöldmáltíð .jpg



Both Thaddeus and Matthew are turned toward Simon, perhaps to find out if he has any answer to their initial questions.



# Kontra Nordic

Focus on long term  
value creation

We encourage a longer-term focus in business and investment decision-making



## Lífeyrissjóðir, langtímafjárfestingar og stjórnarhættir

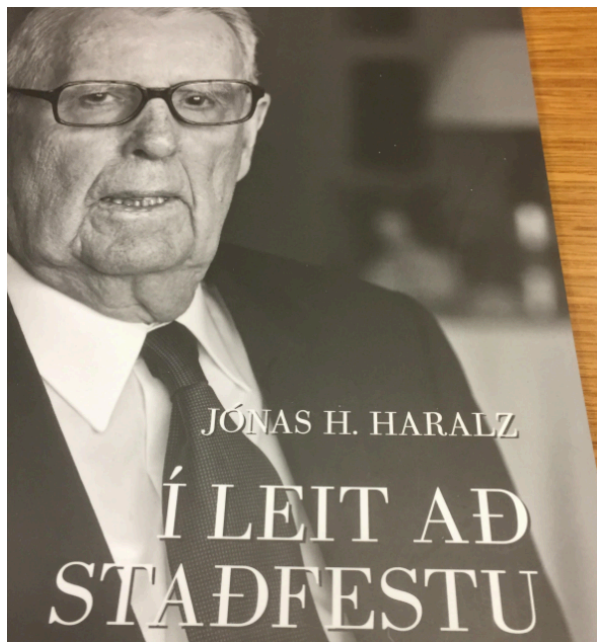
Þriðjudaginn 10. desember kl. 12-13:30 í Hátíðasal Háskóla Íslands

Málþing á vegum Hagfræðistofnunar Háskóla Íslands, Landssamtaka lífeyrissjóða og Samtaka fjármálafyrirtækja.

### Fyrirlestrar

- Langtímafjárfestingar og lífeyrissjóðir – helstu áskoranir. Ólafur Sigurðsson, framkvæmdastjóri Birtu lífeyrissjóðs.
- Samvíska eða stjórnvíska í lífeyrissjóðum – er hlutleysi góð stjórnun? Benedikt Jóhannesson, stærðfræðingur og f.v. ráðherra.
- Langtímafjárfestar og fjárfestingar í innviðum – samstarf opinberra aðila og einkaaðila. Jake Block, sérfræðingur í langtímafjárfestingum.

Erindi Jake Block fer fram á ensku





# Auknar kröfur til fjárfesta í lögum 129/1997 sem kom inn árið 2016 og gagnsæis lögin (nr. 102/2020)

## Fjármagnsveitendur (bankar, lífeyrisjóðir)



Lög um lífeyrisjóði - ný ákvæði í 36. gr.

- ▶ **kröfur um fullnægjandi greiningar sem forsenda ákvarðana**
- ▶ **ábyrgð stjórnar að framfylgja**

## Stærri fyrirtæki



Lög (102/2020) um breytingu á lögum ársreikninga (3/2006)

- ▶ **Gagnsæi í rekstri stærri félaga**
- ▶ **Verið að herða kröfur til óskráðra og tryggja fylgni hjá skráðum**

1997 nr. 129 23. desember

### Lög um skyldutryggingu lífeyrisréttinda og starfsemi lífeyrisjóða

VII. kafli. [Lágmarkstryggingavernd. Fjárfestingarheimildir og fjárfestingarstefna lífeyrisjóða.]<sup>23</sup>

<sup>23</sup> L. 119/2016, 10. gr.

■ 36. gr. [Fjárfestingarstefna lífeyrisjóða.

□ Stjórn lífeyrisjóðs skal móta og kanna fjárfestingarstefnu fyrir sjóðnum og einstakur deildur hans og ávaxta fé sjóðsins og einstakra deilda hans í samræmi við eftirtaldir reglur og innan þeirra marka sem tilgreind eru í þessum kafla:

1. Lífeyrisjóður skal hafa hagsmuni sjóðfélaga að leiðarljósi.
2. Lífeyrisjóður skal horfa til aldurssamsetningar sjóðfélaga og annarra tryggingsfræðilegra þátta sem áhrif hafa á skuldbindingar.
3. Allar fjárfestingar skulu byggðar á viðeigandi greiningu á upplýsingum með öryggi, gæði, lausafjárstöðu og æðsemi safnsins í heild í huga.
4. Lífeyrisjóður skal gæta þess að eignir sjóðsins séu nægilega fjölbreyttar til að komið sé í veg fyrir samþjöppun og uppsöfnun áhættu í eignasafninu, m.a. með því að gæta að fylgni áhættu einstakra eigna og eignaflokka.
5. Lífeyrisjóður skal setja sér sadferðisleg viðmið í fjárfestingum.

Ákvæði um ítarlegar greiningar

2006 nr. 3 17. janúar

### Lög um ársreikninga

Lög nr. 102 9. júlí 2020.

## Lög

um breytingu á lögum um ársreikninga og lögum um endurskoendur og endurskoðun (gagnsæi stærri kerfislegra mikilvægra félaga).

66. gr. laganna óbæst svo, ásamt fyrirsögn:

Viðbóturupplýsingar um árangur, áhættu og óvissuþætti.

Í skýrslu stjórnar félags skv. 9. tölub. 2. gr. og félags skv. c- og d-lið 11. tölub. 2. gr. skal til viðbótar við upplýsingar skv. 65. gr. veita glögg yfirlit yfir árangur í rekstri félagsins, stöðu þess og þróun ásamt lýsingu á megináætlu og óvissuþáttum sem það stendur frammi fyrir. Þá skal skýrsla stjórnar, eftir því sem við á, hafa að geyma tilvísanir til fjárhæða sem settar eru fram í ársreikningum og frekari skýrningar á þeim.

Í viðbóturupplýsingum skv. 1. mgr. skal einn fremur fjallað um, eftir því sem við á:

1. áhrif ytra umhverfis á félagið og ráðstafanir sem hindra, draga úr eða bæta tjón sem þess verður fyrir.
2. mikilvægar viðbendingar um ófjárhagslegan árangur, þ.m.t. upplýsingar um umhverfis- og starfsmannsmál og þekkingarforða félagsins ef hann skipte vörulegu máli fyrir tekjuöflun í framtíðinni.

Ákvæði um upplýsinga til greininga

Ábyrgir stjórnarhættir auknar kröfur um gagnsæi

Gagnsæislögin  
26 Júní 2020

Hertar kröfur í lögum um lífeyrisjóði að fjárfestingar þeirra séu byggðar á viðeigandi greiningu upplýsinga.

Lög á Íslandi hafa ekki verið skýr varðandi gæði birtra árlegra stjórnendaupplýsingar til greininga (sbr. USA 10-K information).

Óli Freyr Kristjánsson

UMBOÐSSKYLDA

Rit með innskotsgreinum

Arion banki  
2017



# Anno 1998



Félag löggilttra endurskoðenda

Útg.: Félag löggilttra endurskoðenda  
Ábm: Ásta H. Bragadóttir  
September 1998  
21. árgangur, 3. tölublað



### Áhættustýring fyrirtækja og afleiðusamningar

Sigurður Einarsson, forstjóri Kaupþings hf.  
Sigurjón Geirsson, forstöðumaður  
endurskoðunardeildar Landsbanka Íslands hf.

Fjármálaumhverfi stjórnenda fyrirtækja verður stöðugt flóknara og áhættur í rekstri fyrirtækja eru sennilega fleiri en fyrr. Nútíma rekstrarumhverfi biður hins vegar upp á fleiri möguleika til arðsemi og áhættustýringar en áður þekktust. Í takt við aukid fjálsræði og aukna möguleika til áhættustýringar og markvissrar fjármálastjórnunar má því segja að hið fornkvæðna að „hver er sinnar gæfu smíður“ eigi sennilega aldrei betur við en einmitt nú. Í þessari grein

Áhættustýring fyrirtækja og afleiðusamninga

Í upphafi áhættustýringarferlisins er nauðsynlegt að gera sér grein fyrir og skilgreina hvaða áhættu fyrirtækið býr við.

Áhættu fyrirtækis er einnig mikil hafa í huga að líklegt er að hluti hagnaði fyrirtækis fyrri áru sé tæknitt vegna þátta sem skilgreint sem áhættuþættir hjá fyrirtækinu um leið og tekin er ákvörðun um tryggja sig gegn óhagstæðri þróun einhvers áhættuþátta s.s. gengi gjaldmiðils eða þróun vaxta, er vaxta ákvörðun um að fara á misvagnagn að ef þróun þessa þátta verður hagstæð.

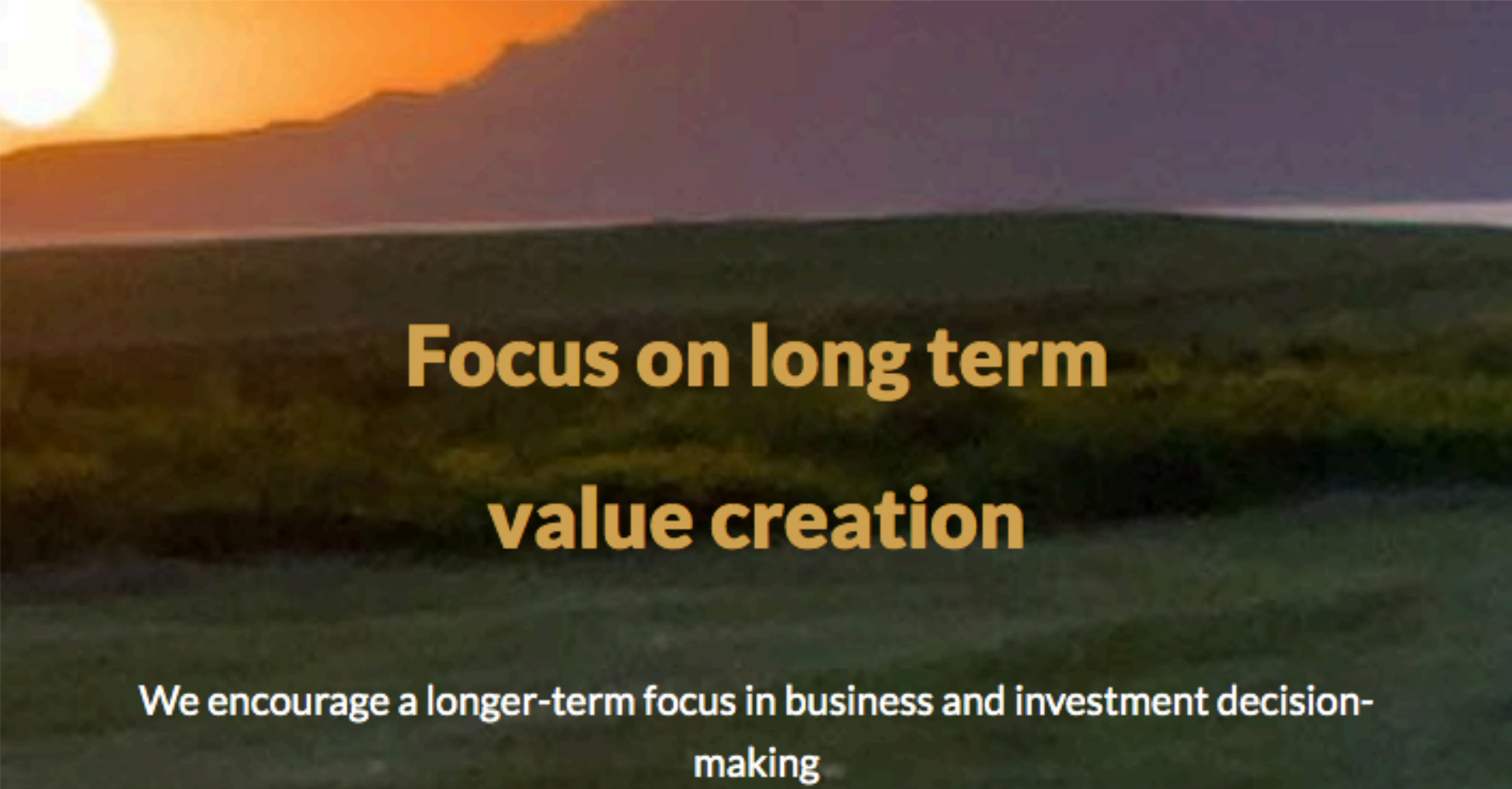
Af þessu leiðir sú grundvallarregla ákvörðun um notkun afleiðusamni áhættustýringu skuli vera byggð á ákvörðun um markvissa áhættustjórnun fyrir fyrirtækið i heild þar sem skilgreindir hafa verið áhættuþættir rekstri, ásættanleg áhættu fyrirtækis áhættumök o.s.frv. Aður en lengra haldið er því rétt að fara stuttlega yfirlit helstu atriði i því sem kalla má áhættustýringarferli fyrirtækis.

### Áhættustýringarferlið

Í upphafi áhættustýringarferlisins er nauðsynlegt að gera sér grein fyrir og



# Kontra Nordic



**Focus on long term  
value creation**

We encourage a longer-term focus in business and investment decision-making